funcionarios están allí por razones ajenas a la función pública, entonces la política cobra un significado devaluado que influye en los lazos ciudadanos-Estado.

A estas alturas de la vida política peruana la dimensión cultural resulta muy contradictoria, los sentimientos de desconfianza y distancia frente al Estado hacen que el diálogo entre representantes y ciudadanía sea áspero y tortuoso. No hay confianza mutua, priman los prejuicios de una parte y de otra, pero sobre todo no queda claro para qué existe el Estado y qué tiene que ver con la gente. Al mismo tiempo, es común que se piense que las acciones y proyectos de las personas no tienen vida propia sino hasta que el Estado los reconozca. En definitiva, no hay un horizonte común de referencia práctica, sino intereses y grupos que aprovechan los contactos y oportunidades para utilizar al Estado. Aquí los elementos culturales se utilizan de manera pragmática. No hay entrega de recursos a una población específica en la que el funcionario o representante no se vista con algún atuendo local. El intercambio de prendas no es sino un símbolo de cómo se ha establecido una relación pragmática enmarcada en el hoy.

Si el Estado controla los recursos y se ocupa de la cosa pública, tiene en sus manos las herramientas y la responsabilidad para estimular que broten sentimientos de identificación entre la población y esta institución; y no necesariamente en base a prebendas o promesas. De otro lado, ¿qué espacios tienen los ciudadanos para intervenir y por esa vía afirmar su identidad en una relación que construye un territorio común? Las acciones comunes se pueden desarrollar a partir de propuestas a futuro, como también de la resolución de problemas concretos que se expresan en los conflictos sociales. En todos los casos se trata de entender la dimensión cultural de nuestras relaciones para ir deslindado quiénes somos desde la vida y la acción concertada en contextos globalizados. Aclarar quiénes somos y qué queremos nos puede permitir establecer cómo relacionarnos en un contexto globalizador, disminuyendo el sentimiento de inseguridad que nos invade. ■

# LA UNIDAD MONETARIA SUDAMERICANA (UMS): UNA SEGUNDA APROXIMACIÓN*

**Oscar Ugarteche**

Investigador del Instituto de Investigaciones Económicas de la UNAM Coordinador del Observatorio Económico de América Latina

*La ciencia avanza funeral tras funeral*
Max Plank citado por Mundell

El tema de una unidad de cuentas en común mediante la cual referir los precios de los productos, de bienes y servicios, está ligado a los procesos de integración en general. Robert Mundell en *A Theory of Optimum Currency Areas*[1] introdujo la noción acerca de que se podría tener un área monetaria óptima que se basara en un sistema de tipos de cambio fijos dentro de la cual hubiera movilidad de factores productivos.[2] En 1971, Mundell perdió esta discusión ante Milton Friedman,[3] quien desde 1953 argumentó por tipos de cambio libres

* El presente trabajo ha sido posible por la valiosa colaboración de Alejandro López Aguilar con el auspicio de la fundación Leopold Meyer de París y del Proyecto PAPIIT N.° IN 309608-3 titulado *Elementos para la integración financiera Latinoamérica* inscrito en el Programa de Apoyo a Proyectos de Investigación e Innovación Tecnológica (PAPIIT) de la Dirección General de Asuntos del Personal Académico, UNAM. Asimismo goza del apoyo de Latindadd.

1 MUNDELL, Robert A. «A Theory if Optimum Currency Areas» en *The American Economic Review,* Vol. 51, N.° 4. Sep. 1961, pp. 657-665.

2 «[…] the fixed-exchange-rate system is better within areas where factors are mobile and the flexible-exchange-rate system is better for areas between factors are immobile.» MUNDELL, Robert A. «A Theory if Optimum Currency Areas» en *The American Economic Review,* Vol. 51, N.° 4. Sep. 1961, p. 664.

3 Milton Friedman, «The case for flexible exchange rates» en *Essays on Positive Economics*, U of Chicago Press, 1953. «Friedman Redux: Restricting Monetary Policy Rules to Support Flexible Exchange Rates»,Michael B. Devereux, Kang Shi, Juanyi Xu en ***Economics Letters***, Volume 87, Issue 3, June 2005, Pages 291-299.



para todas las monedas.[4] El argumento lo ganó en 1971 Friedman cuando el entonces presidente Nixon decidió terminar con la convertibilidad del dólar y por lo tanto introdujo el libre mercado universal de divisas. Ese fue el final del acuerdo de Bretton Woods construido sobre la base de tipos de cambio fijos,–criterio acordado en 1936 entre Estados Unidos, Inglaterra y Francia con la creación del fondo de estabilización monetario a instancias de H.D. White– donde el Fondo Monetario Internacional (FMI) llegaría al socorro de quien tenga déficit de balanza de pagos para evitar una devaluación brusca del tipo de cambio.

Las consecuencias sobre la tasa de inflación internacional, medida en la forma del aumento de la oferta de dólares americanos, fueron importantes. Durante la década del 70 Estados Unidos tuvo una tasa de inflación récord y el dólar devaluado por la inflación se convirtió en un elemento de contagio; los precios de los bienes medidos en dólares subieron como efecto de la inflación y contagiaron de esta forma al resto del mundo. Se puede discutir si el alza del petróleo se produjo por efecto de la devaluación del dólar, pero eso lo sostienen algunos y parece evidente. Medido en onzas de oro, el precio del petróleo se mantuvo estable.[5] El problema planteado entonces es el del medidor con el que se ponen los precios y en el que se guardan las reservas. Es una discusión análoga a la que se planteó en torno a los Derechos Especiales de Giro (DEG) antes de la liberación del mercado cambiario.

Casi cuatro décadas más tarde la historia se repite. Hay déficit externos y fiscales estadounidenses en medio de libertad cambiaria y la consecuencia es que hay una devaluación del dólar sustantiva contra todas las monedas y no solo las monedas duras. Hay inflación en dólares y el dólar mismo otra vez es el vehículo del contagio inflacionario mediante alzas de precios internacionales denominadas en esa moneda. Es una versión análoga a la década de 1936 con la crisis del oro pero en sentido inverso, hay inflación y no deflación.

Ante la crisis del dólar a partir de 1971, en la Comunidad Económica Europea vieron que su comercio intrarregional estaba siendo afectado por la inestabilidad del medio de pago y decidieron intentar desconectarse del dólar como unidad de medida. Les tardó casi una década llegar a lo que sería una canasta de monedas con la que se armó la unidad monetaria europea (EMU por sus siglas en inglés), pero al final lo obtuvieron. Inicialmente redujeron las bandas de flotación entre sus monedas dentro de márgenes más estrechos que los que tenían todas las monedas frente al dólar, esto fue el *Snake in the Tunnel*. Posteriormente se creó una canasta de monedas con una unidad de cuenta distinta del dólar y equivalente a un DEG, la cual en 1979 se convirtió en la Unidad de Cuenta Europea (ECU por sus siglas en inglés) con bandas de fluctuación de ±2,25% y que funcionaba también como activo de reserva. El ECU estuvo vigente dos décadas hasta la introducción del euro en 1999.[6] El procedimiento del ECU es de coordinación de las bandas de flotación extra regionales entre todos los bancos centrales con tipos de cambio fijos dentro de la canasta de monedas. No implica una moneda única ni una sola política monetaria con un solo banco central sino la coordinación de las partes para converger en el tiempo hacia una tasa de inflación homogénea.

En los años 90, como efecto de la llamada crisis asiática, a propuesta del gobierno del Japón, los profesores Ito[7] y Ogawa[8] diseñaron una unidad monetaria asiática sobre la base del ECU.[9] La devaluación del baht tailandés en 1998 rompió los equilibrios cambiarios dentro de Asia que son fijo flotantes y que debieron de reencontrarse para restablecer sus paridades. La excepción es China que tuvo desde 1995 el renminbi anclado al dólar estadounidense. Mientras tanto la Reserva Federal forzó a China a permitir la devaluación del dólar, cosa que admite desde el 2005 de forma muy lenta tanto porque no quiere perder las reservas invertidas en dólares como porque no quiere perder el mercado asiático que hoy compra a precios muy bajos de la China por el ancla cambiaria. El resto tiene las monedas más referidas al

4 FRIEDMAN, Milton, and Anna J. SCHWARTZ. *A Monetary History of the United States, 1867—1960*. Princeton: Princeton University Press, 1963.

5 HAMMES, David L., and Douglas T. WILLS. “Black Gold: The End of Bretton Woods and the Oil Price Shocks of the 1970s”, in *The Independent Review*, Vol. 9, No.4, Spring 2005, ISSN 1086-1653. Earlier (3/31/03) version at http://ssrn.com/abstract=388283

6 Apel, Emmanuel. *European Monetary Integration 1958-2002*. London: Routledge, 1998, caps. 1, 2.

7 ITO, Takatoshi y Eiji OGAWA. «On the Desirability of Regional Basket Currency Arrangement». *National Bureau of Economic Research (NBER) Working Paper*, November 2000, Cambridge.

8 OGAWA, Eiji y Kentaro KAWASAKI. «Possibility of Creating A common Currency Basket for East Asia». *Japan Bank for International Cooperation (JBICI) Discussion Paper*, Series No. 5, September, 2003.
OGAWA, Eiji y Junko SHIMIZU. «A Deviation Measurement for Coordinated Exchange Rate Policies in East Asia». *RIETI*, May 27, 2005. OGAWA, Eiji y Junko SHIMIZU. «Progress toward a Common Currency Basket System in East Asia». *RIETI*, November 6, 2006.

9 Para detalles del ECU cf. APEL, Emmanuel. *European Monetary Integration 1958-2002*. London: Routledge, 1998.





yen que sufrió una devaluación del dólar sustantiva entre 1998 y 2007. La unidad monetaria asiática hasta la fecha no tiene bandas devaluatorias dentro de la idea del tipo de cambio fijo flexible porque comienza con tipos fijos.

El motivo de la unidad monetaria asiática para mantener los tipos de cambio fijos entre sí es que los flujos de comercio son tan sustantivos que se verían afectados en caso de usar el tipo de cambio libre.

En América del Sur, la devaluación del real en 1999 cobró una factura alta en Argentina cuando el peso argentino se mantuvo fijo convertible a dólares. El comercio entre ambos países se desplomó luego de ser casi el 40% de su comercio total. El año 2003 Arestis y Paula publicaron un libro titulado *Monetary Union In South America*[10] que tiene como preocupación central la unión monetaria entre Brasil y Argentina ante los problemas surgidos en el año 1999. El comercio intrasudamericano no emerge con vitalidad, entre otras cosas, porque la inestabilidad cambiaria crea incertidumbres que no existen cuando se utiliza una unidad de referencia estable. Por eso Arestis y Paula proponen la unión monetaria entre Argentina y Brasil. Por esa razón igualmente el sistema de pagos entre ambos paises se ha establecido al tipo de cambio fijo de 1,8313 pesos por real e inician el comercio en sus propias monedas a mediados del 2008. En realidad, esto alentará el mercado de futuros en la medida en que minimiza el riesgo cambiario aunque se establezca un tipo de cambio fijo.

Nosotros proponemos una *unidad monetaria* que contemple en la canasta las monedas de diez países de América del Sur, y no una *unión monetaria* entre dos países como proponen Arestis y de Paula, considerando que los presidentes de Perú, Bolivia y Ecuador han mencionado la importancia del *peso sudamericano*. Nuevamente en la reunión de UNASUR, García subrayó la importancia de la moneda única[11]. Es muy pronto en la dinámica de integración sudamericana para proponer las convergencias de las políticas económicas —tampoco sabemos si esto es lo deseable— pero no lo es para proponer una unidad de referencia en común. Esta podría ser la unidad de cuentas de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI) y de los bancos centrales para poder establecer el comercio intraregional de forma estable y para la emisión de bonos. La diferencia es que en la unidad monetaria se construye una canasta referencial, como el DEG o el ECU, y luego los componentes dentro de la canasta pueden variar. Esto requiere de una cierta banda cambiaria y de coordinación de políticas cambiarias. La flexibilidad de esto se pudo apreciar con el ECU y las bandas de 15% de fluctuación que duraron tres años. En cambio, en la unión monetaria se establece un tipo de cambio fijo y luego se fusionan las monedas, convirtiéndose en los hechos las dos economías en una sola que tiene una sola política monetaria. Esto es el euro, por ejemplo.

Al ser una unidad de cuentas, pretende de primera intención crear estabilidad entre los diez socios comerciales sudamericanos, que están todos sujetos ahora al vaivén de la frágil divisa estadounidense, que en el período entre el 1° de octubre del 2002 al 30 de diciembre del 2007 se ha devaluado de su punto máximo a su punto mínimo dentro del periodo, 59% frente a la canasta de monedas sudamericanas, 19% frente al yen, 35% frente al euro, 12% al renminbi, 31% contra el won de Corea y 39,1% contra el baht de Tailandia. Contra la unidad monetaria asiática la variación fue de 13,6% por el peso de las monedas china y japonesa en su canasta fuertemente atada al dólar estadounidense.

Existe una discusión que avanza para la integración monetaria de Brasil y Argentina en una sola moneda, que expresaría el 50% del comercio total y el 67% del PBI sudamericano medido en Poder de Paridad de Compra —Purchasing Power Parity— (PPP, por sus siglas en inglés). Mientras tanto lo que han acordado es el pago en moneda nacional en su comercio bilateral.

Dada la experiencia del ECU, se propone establecer un sistema de tipos de cambio fijos flexibles entre los diez países sudamericanos, lo cuales podrían fluctuar dentro de determinadas bandas que se mantendrían a partir de cierta coordinación de políticas monetarias y cambiarias entre los miembros de la zona. Entre estos países existe movilidad cuasi perfecta de bienes, capitales y personas. Por otro lado, los tipos de cambio hacia afuera de la zona serían flexibles, para evitar lo que ocurre en la unidad monetaria asiática Asia con el renmimbi donde las variaciones entre todos los miembros de la canasta y el renmimbi se han salido de todas las bandas entre el 2005 y el 2007.

Para construir la UMS se toma el modelo de Ogawa exactamente y se construye inicialmente la canasta de

10 ARESTIS, Paulo y Francisco de PAULA. *Monetary Union In South America*. Cheltenham: Edward Elgar, 2003.
11 http://www.elcomercio.com.pe/ediciononline/HTML/2008-05-23/garcia-plantea-ciudadania-y-moneda-comun-unasur.html



países con sus pesos en términos de PBI y de comercio total exportador e importador con todo el mundo.

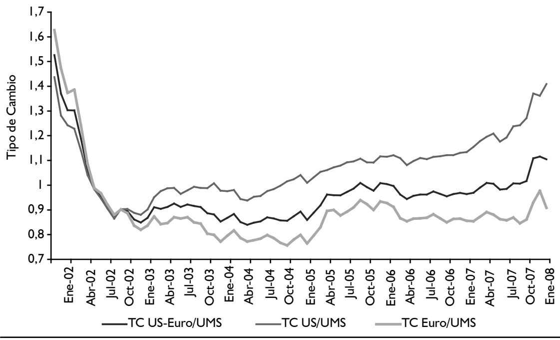
La canasta construida con diez monedas sin asumir una sola moneda como ancla, provoca una referencia más estable para el comercio intrarregional que el uso del dólar ante la debilidad de este.

El cálculo de la UMS se hace promediando el peso de cada país en el comercio y PBI medido en PPP regionales. Luego se multiplica por el promedio del tipo de cambio de cada uno a dólares y a euros. Luego se suman los valores de los diez países y sale una referencia que se multiplica a su vez por el ancla cambiaria que es el promedio del tipo de cambio de cada moneda al dólar y al euro de los dos años anteriores a la fecha del cálculo. En este caso el ancla cambiaria es el promedio de los años 2006 y 2007.

El grafico 1, que se encuentra a continuación, muestra el resultado del ejercicio. El eje vertical nos da el tipo de cambio de un UMS con relación al US$/euro, al US$ y al euro. Un UMS compra en enero del 2003, 89 centavos de US$ y en octubre del 2007 1,23 dólares. La línea de en medio, es la relación UMS US$/euro que está en la línea ascendente levemente, es decir mientras el dólar se deprecia de forma sustantiva frente al UMS y el euro se revalúa muy ligeramente, el promedio es relativamente estable: de 0,86 a 100. la relación UMS-euro varía poco entre enero del 2003 con 0,84 centavos de euro y octubre del 2007 con 0,86 Lo que se puede ver es que ni la revaluación del real y del peso argentino ni la devaluación del bolívar mueven a la UMS muy lejos de su promedio US$-suro. Es decir esta es una canasta estable y bien anclada aunque de inicio no se sugiere tipos de cambio fijos entre sus partes.

Con la misma metodología se calcula la unidad monetaria asiatica (AMU, por sus siglas en inglés) y se observa lo siguiente: hay estabilidad de la unidad monetaria con relación al US$-euro y una leve tendencia devaluatoria del dólar, mientras hay una fuerte revaluación del euro. Eso tiene que ver con el uso de tipos de cambios fijos flexibles en gran parte de los países de Asia. ■

**Grafico 1**
**Tipo de cambio dólares americanos, Euro por UMS**



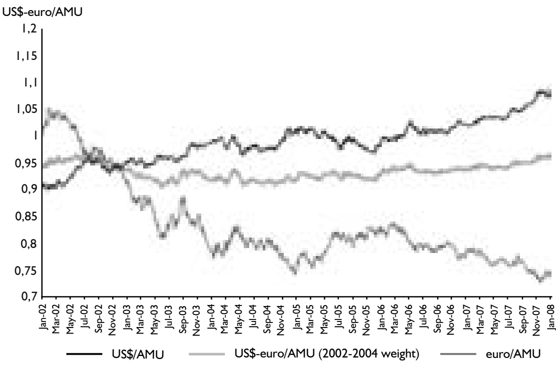

Elaboración: propia
Asistente: Leonel Carranco

**Cuadro 1**
**Canasta enero 2003**
En porcentajes

| Países | Participación comercial % | PIB pesado en PPP % |
|---|---|---|
| Argentina | 13,34 | 17,03 |
| **Bolivia** | 0,83 | 0,83 |
| **Brasil** | 37,84 | 50,89 |
| **Chile** | 13,33 | 6,19 |
| **Colombia** | 6,72 | 10,63 |
| **Ecuador** | 3,25 | 1,82 |
| **Paraguay** | 0,57 | 0,89 |
| **Perú** | 5,51 | 5,34 |
| **Uruguay** | 1,12 | 1,07 |
| **Venezuela** | 17,48 | 5,30 |

Fuente: Datos del DOTS, FMI y WDI del BM
Elaboración: propia

**Gráfico 2**
**Unidad Monetaria Asiática en términos de USD-Euro**
(año ancla 2000/2001, pesos en la canasta 2003-2005)




Fuente: Rieti en http://obela.org/system/files/AMU.gif



